

## IN DIESER AUSGABE

### Kurzmeldungen

Seite 1

#### **Deutsche Energiewende erhöht weltweite CO2-Emissionen**

Seite 4

#### **Neustart der Offenlegungsverordnung?**

Seite 6

#### **BVI Fokus Nachhaltigkeit**

Seite 8

#### **Dunkelflaute als Sargnagel?**

Seite 9

#### **Morningstar: Nachhaltige Anlagetrends in 2025**

Seite 11



## KURZMELDUNGEN

### **Amundi Austria setzt auf Nachhaltigkeit und Zukunftstrends**

Der Asset Manager Amundi Austria will im kommenden Jahr sein Angebot an aktiven und passiven Investmentlösungen ausbauen. Ein wichtiges Thema dabei bleibt ESG vor allem für die Amundi-Fonds mit dem Österreichischen Umweltzeichen, so die Amundi Ethik Fonds. Für langfristig orientierte Anleger bietet Amundi u. a. thematische Aktienfonds wie den CPR Invest – Artificial Intelligence und den CPR Invest Disruptive Opportunities.

### **Finanzierung der Batterieforschung offen**

Die (Weiter-) Finanzierung der Batterieforschung in Deutschland ist für den Zeitraum ab 2025 offen. Das geht aus einer Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der CDU/CSU-Fraktion hervor. Zwar bezeichnet die Bundesregierung die Batterieforschung als „Schlüsseltechnologie“ für die Zukunft, dennoch sehen die aktuellen Planungen keine Mittel für Neubewilligungen in diesem Bereich vor. Informationen über mögliche Auswirkungen auf die Arbeitsplätze im Bereich der Batterieforschung lägen der Regierung nicht vor. Vollmundig heißt es dennoch, Deutschland solle zu „einem Zentrum für Forschung, Fertigung und Recycling von

Batteriezellen werden“. Vor allem solle die Abhängigkeit von außereuropäischen Batterieherstellern verringert werden. Einmal mehr wird deutlich, dass für die Politik ein Thema offensichtlich dann als erledigt gilt, wenn man einmal ein bestimmtes Ziel festgelegt hat. Wen interessiert dann schon noch die praktische Umsetzung?

## Kohleverbrauch auf Allzeithoch

Für dieses Jahr schätzt die Internationale Energieagentur (IEA) den weltweiten Kohleverbrauch auf 8,8 Mrd. Tonnen. Das wäre das vierte Allzeithoch in Folge. Der Löwenanteil entfällt erneut auf China, das alleine für 4,9 Mrd. Tonnen verantwortlich ist. Inzwischen erwartet auch die IEA keinen kurzfristigen Rückgang des Kohleverbrauchs mehr. Die aktuelle Erwartung sieht so aus: „Die globale Kohlenachfrage wird bis 2027 ein Plateau erreichen.“ Allerdings stellte die IEA fest, dass auch in China der kräftig wachsende Stromverbrauch von Industrie, Verkehr, Wärmesystemen und Rechenzentren zunehmend durch andere Energieträger als Kohle gedeckt wird. So wurde neben dem Ausbau der Kernenergie auch die Solar- und Windenergie ausgebaut.

## Nachhaltigkeit neu denken

Nachhaltigkeit gehört in der (Lebens-) Versicherungsbranche derzeit offensichtlich nicht zu den Top-Themen. Immer wieder hört man Aussagen wie „Das Thema ist doch durch“, „Nachhaltigkeit interessiert keine S.. mehr“ oder „Bleib mir bloß weg mit Nachhaltigkeit“. Derartige Statements scheinen aber zu kurz gegriffen zu sein. Selbst wenn US-Präsident Trump aus dem Pariser Klimaabkommen ausgestiegen ist und selbst die EU in ihrem Programm für die nächsten fünf Jahre das Thema Nachhaltigkeit weit weniger prominent darstellt als in der Vergangenheit, so kann doch niemand ernsthaft davon ausgehen, dass sich das Thema damit erledigt hat. Es wird sich vielmehr zeigen, dass Nachhaltigkeit weitaus mehr bedeutet, als nur über Klima und CO<sub>2</sub> zu reden. Zudem entsteht häufig der Eindruck, dass hier global gesehen, sehr viele, kleinteilige Maßnahmen ergriffen werden, denen oft jegliche Koordination fehlt. Auch die von Deutschland immer beanspruchte Führungsrolle in einer sich immer mehr als gescheitert herausstellenden Energiewende war der Akzeptanz sicher nicht förderlich. Diese Auffassung hat bspw. die BINL von Anfang an vertreten. Betrachtet man dagegen die 17 SDGs der Vereinten Nationen und sieht bspw. Themen wie (Sauberes) Wasser, Ernährung, Bildung, Artenvielfalt, keine Korruption oder keine Kinderarbeit, dann dürften das Bereiche sein, die auf breite Zustimmung treffen sollten. Ob man wirklich den gefühlten 100. Paris-aligned Klimafonds benötigt, kann man sicher in der Tat kontrovers diskutieren. Vielleicht wird es länger dauern, als von vielen gedacht oder erhofft und vermutlich werden sich in Zukunft die Prioritäten

verschieben, aber Nachhaltigkeit als ein existenzielles Thema für die gesamte Weltbevölkerung wird uns dauerhaft erhalten bleiben.

### Beratung schafft Nachfrage

Das Thema Nachhaltigkeit scheint derzeit aus vielerlei Gründen nicht (mehr) ganz oben auf der Agenda zu stehen. So verlief die Weltklimakonferenz eher enttäuschend, mehrere US-Großbanken haben Klimaallianzen verlassen und der neue US-Präsident Donald Trump ist aus dem Pariser Klimaabkommen ausgestiegen. Ein Problem bleibt aber, dass nicht nur die Notwendigkeiten zu (mehr) Nachhaltigkeit, sondern auch die Botschaften, die Versicherer zurzeit schon zu bieten haben, auch beim Verbraucher ankommen müssen. „Wir wollen deshalb unseren Beitrag für eine Beratung leisten, die Kunden besser an das Thema Nachhaltigkeit heranführt. Wir sind überzeugt, dass Beratung Nachfrage schafft. Und viele Verbraucher in Deutschland wollen mehr erfahren: Für 46 Prozent der Deutschen ist es eher bis sehr wichtig, beim Beratungsgespräch über ihre Altersvorsorge auch Nachhaltigkeitskriterien zu berücksichtigen.“. Das sagte Volker Bohn, Nachhaltigkeitsbeauftragter bei der Stuttgarter Versicherungsgruppe. Vielen Kunden falle es zwar schwer, konkret zu formulieren, was sie unter Nachhaltigkeit genau verstehen. Aber sie wissen oft sehr genau, was sie nicht wollen, bspw. Unterstützung von Kinderarbeit und Korruption. „Wir sind überzeugt, dass nachhaltiges Wirtschaften das neue Normal wird.“

IMPRESSUM	
<p>BINL news 01 / 2025 Herausgeber: BINL Branchen-Initiative Nachhaltigkeit in der Lebensversicherung infinma Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH Max-Planck-Str. 38, 50858 Köln Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0, Fax: 0 22 34 – 9 33 69 – 79 E-Mail: <a href="mailto:info@infinma.de">info@infinma.de</a> Internet: <a href="http://www.branchen-initiative.com">www.branchen-initiative.com</a> Redaktion: Marc C. Glissmann, Dr. Jörg Schulz</p>	<p>Aufgrund der besonderen Dynamik der behandelten Themen übernimmt die Redaktion keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität und Eignung der Informationen. infinma haftet nicht für eine unsachgemäße Weiterverwendung der Informationen. Nachdruck und Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.</p> <p>Bildquelle: Bild von Alexa auf Pixabay</p>

## Deutsche Energiewende erhöht weltweite CO<sub>2</sub>-Emissionen

Die politisch gewollte, (markt-) wirtschaftlich fragwürdige und handwerklich dilettantisch umgesetzte deutsche Energiewende hat dazu geführt, dass Deutschland inzwischen weltweit an der Spitze der höchsten Strompreise liegt. So zahlen Privatkunden in Deutschland zurzeit etwa 40 Cent pro kWh, in Frankreich bspw. sind es nur ca. 30 Cent und in Ungarn um die 5 Cent. Dies hat dazu geführt, dass energieintensive Branchen ihre Produktion zurückfahren, ganz einstellen oder ins Ausland abwandern. Das hat über einen geringeren Stromverbrauch in Deutschland auch zu einem Rückgang der CO<sub>2</sub>-Emissionen geführt.

Aber ist diese Betrachtung, die vor allem von Politikern gerne angestellt wird, wirklich korrekt? Natürlich nicht; wenn in Deutschland kein Stahl mehr produziert wird, heißt das ja nicht, dass auch kein Stahl mehr benötigt wird. Vielmehr wird er nun im Ausland produziert und u. a. von Deutschland importiert. Andere Länder wiederum haben häufig niedrigere Umwelt- und Klimau Auflagen. Zudem haben die dortigen Kraftwerke oft einen deutlich geringeren Wirkungsgrad als die hiesigen Kraftwerke. Mit anderen Worten: Mit der gleichen Brennstoffmenge wird in einer Größenordnung von 10 - 15 Prozent weniger Strom erzeugt. Somit wird pro Kilowattstunde Strom bis zu 15% mehr CO<sub>2</sub> emittiert. Wenn man also beim Beispiel Stahl davon ausgeht, dass die Nachfrage nach Stahl unverändert bleibt, dann führt die reduzierte oder eingestellte Stahlproduktion in Deutschland weltweit gerade nicht zu einem Rückgang der CO<sub>2</sub>-Emissionen. Vielmehr steigen diese deutlich an. Insofern ist es eben nur die halbe Wahrheit, wenn sich Politiker damit brüsten, dass die Energiewende zu einem Rückgang der CO<sub>2</sub>-Emissionen führt.

Diesen Zusammenhang beschreibt bspw. auch die Agora Energiewende, eine Lobbyorganisation, die sicher nicht für besondere Kritikfreudigkeit an Regierung oder Regierungspolitikern bekannt ist. In einer Pressemeldung heißt es: „Die CO<sub>2</sub>-Emissionen in Deutschland sind 2023 auf den niedrigsten Stand seit 70 Jahren gefallen. Ein Großteil der Minderung geht auf einen unerwartet starken Rückgang des Kohleverbrauchs zurück. Gleichzeitig sanken die Emissionen zu Lasten der energieintensiven Industrie durch konjunktur- und krisenbedingte Produktionsrückgänge. Für dauerhafte Emissionseinsparungen muss die Bundesregierung 2024 die Lücken in der Klimapolitik schließen.“ So gehe etwa die Hälfte der Emissionsminderungen auf kurzfristige Effekte zurück, wie krisenbedingte Produktionsrückgänge.

Auch die gerade in letzter Zeit in Verruf gekommenen CO<sub>2</sub>-Zertifikate dürften in einer globalen Betrachtung nicht die gewünschte Wirkung haben. Ein Unternehmen, das mehr Emissionen ausstößt, als zulässig sind, kann dies durch den Kauf von Zertifikaten ausgleichen. Umgekehrt können Unternehmen, die weniger CO<sub>2</sub> ausstoßen entsprechend Zertifikate verkaufen. Das kann durchaus ein lukratives Zusatzgeschäft sein, wie das Beispiel Tesla zeigt. Ohne den

Verkauf von CO<sub>2</sub>-Zertifikaten würde das Unternehmen rote Zahlen schreiben. Möglich ist das nur deshalb, weil E-Autos als „emissionsfreie“ Fahrzeuge gelten. Auf diese Weise kann durch die Produktion von E-Autos der Flottenverbrauch eines Herstellers gesenkt werden und somit werden möglicherweise Strafzahlungen vermieden. Dass E-Autos mit Strom betrieben werden, der häufig immer noch zu einem hohen Anteil aus fossilen Energieträgern gewonnen wird, soll hier ebenso wenig diskutiert werden, wie die Frage, ob es wirklich seriös ist, davon auszugehen, dass die Produktion eines E-Autos in seiner gesamten Lieferkette keinerlei Emissionen erzeugt.

Ein Problem der CO<sub>2</sub>-Zertifikate liegt darin, dass bei Umweltschutzprojekten, die Waldrodungen verhindern und Aufforstungen fördern sollen, um CO<sub>2</sub> zu binden, der Entzug von CO<sub>2</sub> aus der Luft innerhalb eines solchen Projektes häufig nur geschätzt werden kann.

Zudem sind Interessenskonflikte quasi vorprogrammiert, wenn die Durchführung von Projekten, die Zertifizierung und die Vermarktung bei der gleichen Gesellschaft liegen. Pikanterweise war gerade das Bundesumweltministerium vor Kurzem in die Kritik geraten, weil es Projekte in Millionenhöhe unterstützt hatte, die es entweder gar nicht gegeben hat oder die zumindest noch nicht einmal begonnen hatten, geschweige denn dass diese eine signifikante CO<sub>2</sub>-Reduzierung zur Folge gehabt hätten.

Vielfach nutzen Unternehmen die CO<sub>2</sub>-Zertifikate dazu, um ihre Emissionen auszugleichen, um dann mit „grünen“ Produkten werben zu können. Ein deutsches Gericht hat eine derartige Praxis übrigens kürzlich untersagt.

Es zeigen sich zwei Dinge sehr deutlich: Erstens eröffnet auch die Energie- und Klimapolitik Raum für Lügen und Fälschungen und zieht Profiteure an, die mit vergleichsweise geringem Aufwand Millionensummen von den Energieverbrauchern kassieren (können).

Zweitens wird ein großes Manko sichtbar, das sich durch fast alle Bereiche der aktuellen Politik zieht. Viele gut gemeinte Ideen werden einfach nicht zu Ende gedacht. Dinge werden beschlossen, ohne sich der Konsequenzen bewusst zu sein oder bevor die Voraussetzungen geschaffen sind, die eigentlich erforderlich wären. Es wurde bereits wiederholt darauf aufmerksam gemacht, dass z. B. ein weiterer Ausbau von Wind- und Solarenergie wenig Sinn macht, solange es keine ausreichenden Speichermöglichkeiten und / oder ein flächendeckendes, effizientes Stromnetz gibt. (Zu) hohe Strompreise dann mit Milliardenbeträgen aus Steuergeldern zu subventionieren ist nicht nur kontraproduktiv, sondern zeigt auch das fehlende Verständnis vieler Politiker für die Funktionsweise von Markt und Wettbewerb.

Übrigens: Die Unternehmensberatung McKinsey beziffert die Gesamtkosten für die deutsche Energiewende bis 2045 auf sechs Billionen Euro.

## Neustart der Offenlegungsverordnung?

Die EU-Offenlegungsverordnung sollte den Anlegern Informationen darüber an die Hand geben, inwieweit ein Finanzprodukt, bspw. ein Fonds, Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigt. Aufgrund ihrer Komplexität hat sich die Verordnung allerdings für den täglichen Bedarf in der Beratungspraxis als wenig tauglich erwiesen. Zudem wurde die Klassifizierung von Fonds nach den Artikel 8 und 9 zu Marketingzwecken genutzt. Ein Artikel-9-Fonds war dann eben grüner als ein Artikel-8-Fonds. Selbst die EU-Kommission hat das inzwischen erkannt und nach einer entsprechenden Konsultation liegen nun Vorschläge auf dem Tisch, die so gravierend sind, dass man von einer Neuauflage der Verordnung ausgehen kann.

Im Rahmen der Konsultationen wurden u. a. zwei Optionen diskutiert. Die eine sah weitere Definitionen und Mindestanforderungen für Artikel-8 und -9-Fonds vor. Die andere zielte auf eine Abschaffung der beiden Artikel und die Einführung konkreter Kategorien für nachhaltige Finanzprodukte. Befragt wurden u. a. alle Aufsichtsbehörden der EU-Länder. „Alle wichtigen Akteure sprechen sich für einen Wechsel zu einem inhaltlich begründeten Kategorisierungssystem aus“, erläuterte Magdalena Kuper, Leiterin Nachhaltigkeit beim deutschen Fondsverband BVI, eines der Ergebnisse der Konsultationen.

Auch die europäischen Aufsichtsbehörden sahen die Notwendigkeit von einem reinen Transparenz- hin zu einem Klassifizierungssystem zu Wechsel. Dazu äußerte sich Markus Lange, Rechtsanwalt und Partner der Wirtschaftskanzlei Baker Tilly: „In ihrer ‚Joint Opinion‘ schlagen sie insbesondere zwei Kategorien vor“. Die Kategorie Sustainability sei demnach für die Finanzprodukte vorgesehen, die nachweislich in nachhaltige Aktivitäten oder Vermögensgegenstände investieren. Das würde dann z. B. für Fonds gelten, die in Unternehmen investieren, die mit ihren wirtschaftlichen Aktivitäten ein Umweltziel, ein soziales Ziel oder beides verfolgen. In die zweite Kategorie Transition würden die Produkte fallen, die in Bereiche investieren, die die Transformation der Wirtschaft in Richtung (mehr) Nachhaltigkeit vorantreiben.

Daraus ergibt sich laut Lange zwingend folgende Frage: „Werden diese Produktkategorien etabliert, muss man sich natürlich fragen, was mit den in Artikel 8 und 9 enthaltenen Transparenzanforderungen geschehen soll“. Dazu haben die europäischen Behörden einen sog. Sustainability Indicator vorgeschlagen, der den Grad der Nachhaltigkeit eines Finanzproduktes angeben soll. Er soll sich sowohl auf Nachhaltigkeit im ökologischen Sinne als auch im sozialen Sinne beziehen. Vom Thema Governance – das „G“ in ESG - war bisher noch nicht die Rede.

Zur Bestimmung des Grades der Nachhaltigkeit könnten dann zukünftig die Definitionen aus der Taxonomieverordnung herangezogen werden. In diesem Zusammenhang wurde auch das Thema soziale Taxonomie noch einmal aufgegriffen, das zuletzt von der EU-Kommission nicht

mehr weiterverfolgt worden war. Unklar ist noch, wie die Kategorie Transition definiert werden soll.

Weitere Überlegungen betrafen die PAIs (Principal Adverse Impacts), die ggf. vereinfacht werden könnten. Auch unterschiedliche Offenlegungspflichten für die Kommunikation mit Privatkunden einerseits und institutionellen Investoren andererseits wurden diskutiert. Schließlich ist auch die Ausdehnung der Vorschriften der Offenlegungsverordnung, die bisher nur für Artikel-8- und Artikel-9-Produkte gilt, auf alle Finanzprodukte im Gespräch.

Neben den europäischen Aufsichtsbehörden haben auch nationale Aufsichtsbehörden und Branchenverbände Vorschläge für Änderungen der Offenlegungsverordnung präsentiert. So hat die deutsche Finanzaufsicht BaFin die Einführung einer dritten Kategorie Exklusionsprodukte vorgeschlagen. Darunter sollten die Produkte fallen, bei denen die Nachhaltigkeit selber nicht im Vordergrund steht, die aber bestimmte Wirtschaftstätigkeiten, bspw. klimaschädliche, ausschließt.

Für eine dritte Kategorie plädiert auch der BVI und zwar für die Produkte, die nicht primär auf eine positive Nachhaltigkeitswirkung zielen, sondern dem Anleger den Ausschluss unerwünschter Wirtschaftssektoren ermöglicht. Zudem fordert der BVI, dass eine Reform der Offenlegungsverordnung nicht isoliert betrachtet werden könne, sondern zwingend mit der Nachhaltigkeitspräferenzabfrage zu verknüpfen sei. Bei der Umsetzung sei es vor allem auch wichtig, „auf eine Rückkopplung zur Praxis“ zu achten. „Die Kategorien sollten für den Anleger verständlich sein und der Berater sollte sie einfach erklären können“, forderte Kupfer. Das sieht auch Lange so: „Schließlich rekurriert die Abfrage zu großen Teilen auf die geltende Offenlegungsverordnung“.

Eine Übersicht über die aktuellen rechtlichen Grundlagen und Definitionen gibt die nachfolgende schematische Darstellung.<sup>1</sup>

**Was bisher gilt: Rechtliche Grundlagen und Definitionen**

→ **EU-Offenlegungsverordnung:** Die Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor, kurz EU-Offenlegungsverordnung genannt, trat am 10. März 2021 in Kraft. Seither müssen Kapitalverwaltungsgesellschaften darüber informieren, ob und, wenn ja, wie sie Nachhaltigkeit in ihren Produkten berücksichtigen.

→ **Nachhaltigkeitsrisiken und PAIs:** Die Offenlegungsverordnung definiert die Begriffe Nachhaltigkeitsrisiken und nachteilige Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (Principal Adverse Impacts, PAIs). Nachhaltigkeitsrisiken sind Ereignisse oder Bedingungen im Bereich Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung, deren Eintreten den Wert einer Investition negativ beeinflussen kann. Unter Nachhaltigkeitsfaktoren sind Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, die Achtung der Menschenrechte und die Bekämpfung

§

von Korruption und Bestechung zu verstehen. Der europäische Gesetzgeber hat 18 Standard-PAIs und Dutzende weitere Indikatoren definiert. Die Liste reicht von den Treibhausgasemissionen über den Anteil gefährlicher Abfälle bis hin zum „Gender Pay Gap“ in Unternehmen.

→ **Fondsdefinitionen:** Die Offenlegungsverordnung sieht drei Artikel für die Einstufung von Fonds unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten vor. Artikel-8-Produkte fördern soziale und/oder ökologische Merkmale und investieren auch in nachhaltige Anlagen. Es ist aber nicht unbedingt ihr erklärtes Ziel, nachhaltig anzulegen. Für Artikel-9-Produkte hingegen stehen nachhaltige Investitionen im Vordergrund. Solche Investitionen definiert die Offenlegungsverordnung als Anlagen in eine wirtschaftliche Tätigkeit, die zu einem ökologischen oder sozialen Ziel beiträgt, voraus-

setzt, die Investition verletzt kein anderes ökologisches oder soziales Ziel wesentlich. Zudem müssen sich die Firmen, in die investiert wird, durch eine gute Unternehmensführung auszeichnen. Artikel-6-Produkte sind Fonds, für die nachhaltige Investments keine Rolle spielen.

→ **Taxonomie-Verordnung:** Die Taxonomie etabliert ein EU-weit einheitliches System zur Einstufung der Nachhaltigkeit von Wirtschaftsaktivitäten. Im Vordergrund steht zunächst das E aus ESG, also der Bereich Umwelt. Dieser ist in sechs Unterziele untergliedert. Teile der Umwelt-Taxonomie sind erst seit Ende 2023 in Kraft.

→ **Nachhaltigkeitspräferenzabfrage:** Die Neufassung der Delegierten Verordnung 2017/565 zur Umsetzung der Finanzmarktrichtlinie MiFid II entfaltet seit dem 2. August 2022 Wirkung. Sie schreibt die Abfrage und Berücksichtigung der Nachhaltigkeitspräferenzen von Anlegern vor.

<sup>1</sup> Entnommen aus: FONDS fondsprofessionell, Ausgabe 4/2024, Seite 438

## Fokus Nachhaltigkeit

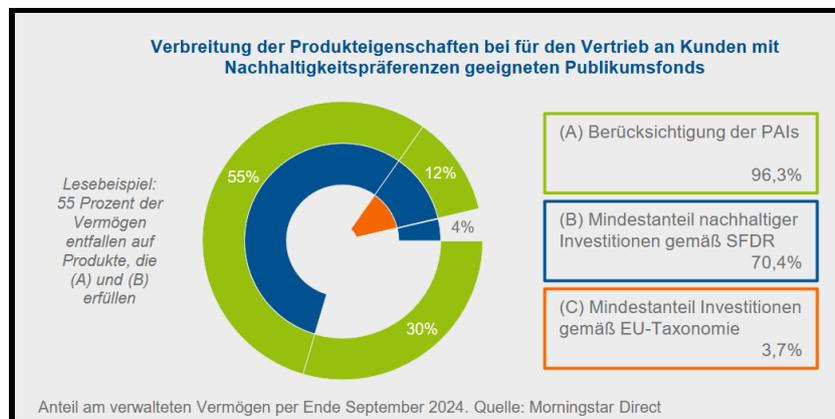
Der Bundesverband Investment und Asset Management e. V. (BVI) berichtet unter dem Titel „Fokus Nachhaltigkeit“ regelmäßig über die Entwicklung des nachhaltigen Fondsmarktes in Deutschland.

Der Publikation „Fokus Nachhaltigkeit Q3 2024“ zufolge haben private und institutionelle Anleger in Deutschland Ende September 2024 erstmals mehr als 1 Billion Euro in Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen investiert. Mehr als drei Viertel davon entfallen auf Publikumsfonds gemäß Artikel 8 oder 9 der EU-Offenlegungsverordnung.

Für die Beratung von Kunden mit Nachhaltigkeitspräferenzen ist die Einstufung eines Fonds nach Artikel 8 oder 9 jedoch nicht ausschlaggebend. Zusätzliche Anforderungen sind

- ein Mindestanteil nachhaltiger Investitionen gemäß SFDR
- die Zusage von Investitionen im Sinne der EU-Taxonomie
- die Berücksichtigung der wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeit (PAIs)

Fonds müssen mindestens eine der o.g. Anforderungen erfüllen. Unter Bezug auf die Quelle Morningstar Direct hat der BVI dargestellt, wie verbreitet diese Produkteigenschaft bei den Publikumsfonds sind.



Demnach berücksichtigen über 96% der Publikumsfonds die sog. PAIs. Hingegen sind es weniger als 4% der Fonds, die einen Mindestanteil an Investitionen gemäß der EU-Taxonomie ausweisen. Dieses Ergebnis bestätigt viele Kritiker der EU-Taxonomie, die diese als zu komplex und zu kleinteilig empfinden. Trotz dieser Komplexität fehlen jedoch vielfach genau die Detailvorgaben, die nötig wären, um den Mindestanteil korrekt zu erfassen. Daneben ist es aber auch ein Problem der Datenverfügbarkeit. Der Mindestanteil nachhaltiger Investitionen liegt bei 80% der Fonds zwischen 0% und 20%. Bei 8% der Fonds liegt er zwischen 50% und 100%. Allerdings gibt es keine standardisierte Bewertungsmethode für nachhaltige Investitionen, so dass die zugesagten Mindestanteile nicht vergleichbar sind.

## Dunkelflaute als Sargnagel

Auf [www.dasinvestment.com](http://www.dasinvestment.com) hat sich kürzlich Peter Frech, Fondsmanger bei Quantex, mit der Industrie in Europa beschäftigt und kommt dabei zu einem frustrierenden Ergebnis. Dort heißt es: „Europas Industrie befindet sich im Niedergang. Vor allem die zu hohen Strompreise ruinieren unsere Wettbewerbsfähigkeit.“

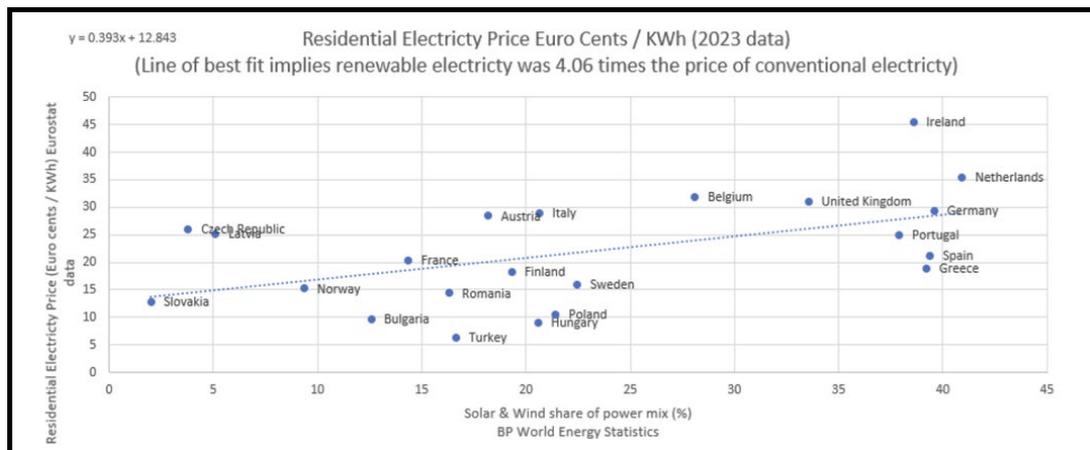
Schon jetzt kann man in vielen europäischen Ländern eine (politisch forcierte?) Deindustrialisierung beobachten. So ist in Deutschland die Industrieproduktion seit 2017 um 15% zurückgegangen, in Frankreich war der Rückgang ähnlich und in Italien waren es sogar 25%.

Seit die Krise auch die Automobilwirtschaft erreicht hat und Großkonzerne wie VW, Daimler oder Ford über Massenentlastungen sprechen, beginnen nun auch die Menschen im Lande langsam zu verstehen, welche Auswirkungen die Energiewende und die fortschreitende Transformation der Wirtschaft im täglichen Leben haben. Nun könnte man sich auf den Standpunkt stellen, es laufe doch alles nach Plan: Durch die Deindustrialisierung sinkt der CO<sub>2</sub>-Ausstoß in Europa kontinuierlich.

Frech stellt allerdings eine Frage, die vielen in Deutschland geradezu ketzerisch erscheint: „Doch was ist mit dem Wohlstand und den Arbeitsplätzen? Haben die Wähler dieses Programm abgesegnet? Oder haben sie einfach die hohlen Versprechungen vom grünen Jobwunder und dem billigeren Ökostrom geglaubt?“ Die Analysten von MacroStrategy Partnership aus Großbritannien glauben: „Europa hat Wachstum gegen Ideologie getauscht.“

Ein Grund dürfte darin liegen, dass in Europa, allen voran dem UK, die Strompreise für Geschäftskunden doppelt bis fünf Mal so hoch liegen wie in den USA und China. Auffällig ist dabei, dass die Strompreise in den Ländern besonders hoch sind, die zu einem Großteil auf erneuerbaren Wind- und Solarstrom setzen (England und Deutschland) oder stark abhängig von Gasimporten sind (Italien). Die niedrigsten Strompreise haben die Länder, die einen Großteil ihrer Elektrizität mit fossilen Brennstoffen (China und Indonesien) oder selbstgefördertem Erdgas (USA) erzeugen. Lediglich Brasilien fällt hier ein wenig aus dem Rahmen, was auf den hohen Anteil an Wasserkraft dort zurückzuführen ist. Dieses Bild bestätigt sich, wenn man die Strompreise in Europa betrachtet. Je höher der Anteil der erneuerbaren Energieträger Wind und Sonne ist, desto höher liegen die Strompreise (siehe Grafik auf der nächsten Seite).

Wie kann das sein, wenn die erneuerbaren Energien doch immer als besonders günstige Energiequellen gelobpreist werden? Hauptursache ist die geringe durchschnittliche Kapazitätsauslastung in Europa, die bei Windanlagen bei etwa 26% und bei Solaranlagen sogar bei nur 13% liegt. Der Begriff Dunkelflaute dürfte zudem inzwischen hinlänglich bekannt sein: Nachts scheint nun mal keine Sonne und gerade im Winter herrscht beim Wind häufig Flaute.



© MacroStrategy.co.uk – Strompreis gemäß EuroStat

Beim Management des Stromsystems handelt es sich somit um eine sehr anspruchsvolle Aufgabe. So liegt die Produktion von Strom aus erneuerbaren Energien häufig nahe Null, zu Spitzenzeiten aber beim etwas fünffachen ihrer Durchschnittsleistung. Inzwischen fallen die Strompreise an sonnigen Tagen regelmäßig in den negativen Bereich und die Netzbetreiber müssen den überflüssigen Strom zu hohen Kosten „entsorgen“. Im Hinblick auf den von der Politik so vehement geforderten weiteren und schnelleren Ausbau der erneuerbaren Energien stellt Frech fest: „Solange keine günstigen Speichermedien mit ausreichender Kapazität zur Verfügung stehen, bedeutet mehr Produktion von Solar- und Windenergie zu Spitzenzeiten einfach noch mehr Strom für die Mülltonne und mehr Stress und Kosten für die Netzbetreiber.“ Nachdem vor allem in Deutschland die (zu) große Abhängigkeit von russischem Erdgas kritisiert wurde, hat sich Europa nunmehr in eine mindestens ebenso große Abhängigkeit von China begeben, was die Produktion von Solarpanels angeht. Aufgrund der hohen Kosten ist die deutsche Solarindustrie nahezu ausgestorben, weil sie im Vergleich zu China, das mit billigem Kohlestrom produzieren kann, keine konkurrenzfähigen Preise mehr darstellen kann. Auch die Reduktion des CO<sub>2</sub>-Ausstosses aufgrund des Rückzugs der Solarindustrie hält einer ehrlichen Argumentation nicht stand. Das Kohlendioxid wird dann halt nicht in Europa, sondern (in stärkerem Maße) in China und anderen Herstellerländern ausgestoßen.

An dieser Stelle helfen auch die von der EU geplanten Zölle, die auf Produkte erhoben werden sollen, die im Ausland mit höheren CO<sub>2</sub>-Emissionen hergestellt werden, nicht weiter. Sie führen lediglich zu steigenden Preisen und Exporte der EU auf den Weltmarkt werden noch weniger konkurrenzfähig. Wie schreibt Frech so treffend: „Am Ende des Trends wird aus Europa eine grüne Hochpreisinsel für Touristen und Ruheständler, ganz ohne eigene Industrie.“ Es ist halt immer das Gleiche: Solange die Probleme der Stromspeicherung und der intelligenten Steuerung der Stromnetze nicht gelöst sind, bleiben die günstigen Energiekosten erneuerbarer Energien nicht mehr als ein (grüner, aber teurer) Traum.

## Morningstar: Nachhaltige Anlagetrends in 2025

Hortense Bioy, Global Head of Sustainability Research bei der Rating-Agentur Morningstar, hat ausgeführt, welche nachhaltigkeitsbezogenen Themen im Jahr 2025 besonders exponiert auf der Agenda stehen könnten.

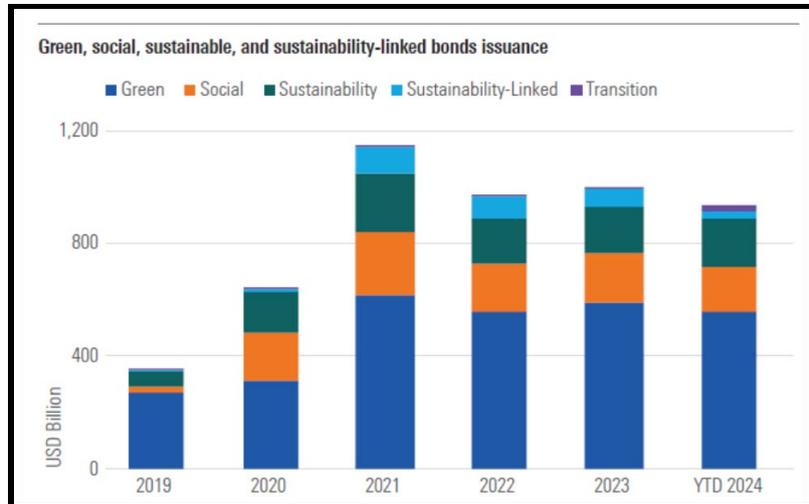
Demnach hält sie das Jahr 2025 für ein wegweisendes Jahr im Bereich ESG. Insbesondere die bevorstehenden Ergebnisse der Überprüfung der EU-Offenlegungsverordnung und die erste Welle von Nachhaltigkeitsberichterstattungen könnten kritisch für die Glaubwürdigkeit der EU sein bzw. werden. Der Druck auf Unternehmen, aber auch auf Politiker, den Wert und die Wirksamkeit von ESG-Maßnahmen zu zeigen, wird zunehmen. Parallel dazu könnte die vermutlich im Hinblick auf ESG-Ambitionen eher zurückhaltendere zukünftige US-Politik von Präsident Trump eine zusätzliche Herausforderung für nachhaltiges Investieren darstellen. Gleichwohl dürften verschiedene andere Länder freiwillige Taxonomien einführen oder erweitern.

Die bereits mehrfach auch in den BINL news erwähnte Leitlinie der ESMA zur Namensgebung nachhaltiger Fonds wird erheblichen Einfluss auf die Fondslandschaft haben. Morningstar geht davon aus, dass zwischen 30% und 50% der ESG-Fonds in der EU ihren Namen ändern werden. Andere Fonds werden ihre Anlageziele und / oder Portfolios anpassen (müssen), um ESG-bezogene Begriffe im Fondsnamen behalten zu können.

Beim Investieren in den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft (Carbon Transition) wird erwartet, dass Investoren dieses Thema konkreter als in der Vergangenheit angehen werden und sich nicht nur Ziele setzen, sondern auch konkrete Maßnahmen ergreifen, um diese zu erreichen. Die Internationale Energieagentur sieht bis zum Jahr 2030 einen Investitionsbedarf, der sich aus der Energiewende ergibt, in Höhe von jährlich mehr 6 Billionen US-Dollar. Diese sollte erhebliche Chancen für grüne Lösungen, einschließlich Windkraft, Solarenergie, Batterien und Elektrofahrzeuge, eröffnen. Dabei sollten vor allem der technologische Fortschritt, Kostensenkungen und die steigende Nachfrage nach Energie beflügeln.

Für nachhaltige Anleihen erwartet Morningstar, dass im Jahr 2025 wieder die Marke von 1 Billion US-Dollar überschritten wird. Hier dürfte das günstigere Zinsumfeld eine positive Wirkung entfalten. „Grüne Anleihen“ sind inzwischen zu beliebten Schuldtiteln für die Finanzierung des Wandels geworden. In Europa will die EU das Vertrauen der Anleger durch einen neuen freiwilligen Standard für grüne Anleihen stärken. Anleihen, die nach der Nomenklatur der EU als „grün“ gelten (sollen), müssen mindestens 85% ihrer Erlöse für nachhaltige Aktivitäten im Sinne der EU-Taxonomie verwenden. Eine entscheidende Rolle könnten dabei sog. „Green Enabling-Projekte“ spielen. Darunter versteht man Investitionen in Unternehmen, die

Rohstoffe gewinnen (z. B. Lithium) oder Unternehmen, die Materialien wie Dämmstoffe herstellen, die zur Reduzierung der Emissionen im Bausektor erforderlich sind.



Quelle: Morningstar, Environmental Finance Data, as of December 2, 2024

Viele Analysten und Experten halten die Anlageklasse biologische Vielfalt derzeit für falsch bepreist. Diese habe in der Vergangenheit zu einer fortschreitenden Verschlechterung der Vielfalt geführt. Dies wiederum gehört inzwischen zu den größten globalen Risiken. Nicht zuletzt die Verabschiedung des Globalen Biodiversitätsrahmens und die UN-Biodiversitätskonferenz (COP16) könnten dazu beitragen, dass das Interesse an Biodiversität in diesem Jahr anhalten wird und die Finanzierung von Naturprojekten ausgedehnt wird. Weiterhin bestehen aber regulatorische Unsicherheiten und auch Uneinigkeit über die richtige Herangehensweise an die Thematik der Biodiversität.

Künstliche Intelligenz (KI) war in 2024 ein wichtiges Anlagethema und wird es vermutlich auch bleiben. KI bietet einerseits ein großes Potenzial, die Erreichung von Nachhaltigkeitszielen in nahezu allen Branchen zu erreichen. Gleichwohl bestehen große Risiken, da mit KI betriebene Rechenzentren von Unternehmen wie Google und Microsoft riesige Mengen an Energie benötigen und möglicherweise Ökostrom aus anderen Sektoren abziehen, die ihn zur Erreichung der Dekarbonisierungsziele benötigen. Zudem dürften sich durch die KI neue Risiken ergeben, die u. U. teuer für die Unternehmen werden könnten. Dazu gehören bspw. Verletzungen der Privatsphäre, Fake News und Urheberrechtsverletzungen. Aufgrund eines falschen Umgangs mit seinen Daten wurde bspw. Meta im Mai 2023 von der EU zu einer Geldstrafe in Höhe von 1,3 Mrd. US-Dollar verurteilt.

Den vollständigen Morningstar-Bericht mit dem Titel „Six Sustainable Investing Trends to Watch in 2025“ kann man hier finden: <https://connect.sustainalytics.com/six-sustainable-investing-trends-to-watch-in-2025-report>